

**PENGARUH ASIMETRI INFORMASI KEUANGAN,
PENAWARAN SAHAM PERDANA, *DISCRETIONARY*
ACCRUAL TERHADAP TINGKAT *RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN GO PUBLIK**

(Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
periode 2011-2015)

Oleh :

Sri Sinta Wardani,

Nur Diana dan

M. Cholid Mawardi

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang

Malang-Indonesia

E-mail : sintawardani26@yahoo.com / No.tlp : 082233083643

ABSTRACT

The study was conducted to examine the effect of information asymmetry, initial stock offering value and discretionary accrual to return stock. Population in this research is a manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2015, sample selection is done by purposive sampling method and yield 58 sample research. The results showed that simultaneously asymmetry of information, initial public offering and descretion accrual effect on stock return. Partially information asymmetry has a significant effect on stock return, while the value of initial stock offering and descretionary partially accrual has no significant effect on stock return.

Keywords: information asymmetry, initial share offer value, discretionary accrual

PENDAHULUAN

Bagi calon investor yang rasional keputusan investasi dalam suatu saham harus didahului oleh suatu proses analisis variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu saham. Salah satu investasi yang banyak diminati oleh para investor asing maupun luar negeri di pasar modal adalah investasi saham perusahaan-perusahaan *go public*. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong beresiko tinggi, karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan di dalam negeri maupun luar negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi di dalam perusahaan itu sendiri (Kasmir,2008).

Kemajuan teknologi dan komunikasi yang begitu cepat membuat persaingan dalam perekonomian bertambah ketat, ini membuat perusahaan untuk tetap bertumbuh dan berkembang, ekspansi perusahaan salah satunya. Hal ini membuat perusahaan dituntut untuk meminjam modal kepada bank atau dengan cara menjual saham perusahaan kepada publik. Penjualan saham kepada publik di *Go public*.

Go public adalah peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan (emiten) kepada masyarakat umum (investor) untuk pertama kalinya (Sunariyah,2003:200). Pengertian pertama kalinya menyatakan bahwa istilah *go public* hanya digunakan pada waktu pertama kali, Terdapat berbagai banyak alasan mengapa perusahaan ingin *go public* dan menjual saham kepada masyarakat umum, antara lain untuk meningkatkan modal perusahaan, untuk perluasan usaha, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain dan memungkinkan manajemen maupun masyarakat mengetahui nilai perusahaan.

Tingginya suku bunga deposito juga akan menarik investor untuk menginvestasikan dana mereka di lembaga keuangan, karena sesuai dengan tujuan dari investasi maka para investor akan menginvestasikan dananya ke perusahaan yang akan memberikan *return* yang tinggi. Kesalahan dalam

berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor harus berhati-hati atau selektif dalam menginvestasikan dananya di perusahaan untuk mengurangi resiko dalam berinvestasi. Sebelum berinvestasi, investor harus menganalisis kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan emiten sehingga investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang mereka harapkan (Infobank,2013).

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini akan mengangkat judul “Pengaruh Asimetri Informasi Keuangan, Penawaran Saham Perdana, *Discretionary Accrual* Terhadap Tingkat *Return* Saham Pada Perusahaan Go Publik (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)”

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Asimetri Informasi

Asimetri adalah suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. *Agency Theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dalam hal ini adalah pihak bank-bank komersil/umum dengan pemilik (*principal*) yaitu Bank Indonesia (Halim,et al,2005)

Menurut Scott (2000:105) bahwa simetri merupakan sebuah konsep yang paling penting dalam teori akuntansi keuangan. Menurut Komalasari (2001) menyatakan bahwa simetri informasi adalah istilah untuk menggambarkan adanya dua kondisi investor dalam perdagangan saham yaitu *investor more informed* dan *investor less informed*.

Penawaran Saham Perdana

Menurut Jogiyanto (2003:18) IPO(*initial public Offering*) merupakan penawaran saham perusahaan untuk pertama kalinya dan dilaksanakan di pasar primer (*Primary market*). Selanjutnya saham-saham tersebut akan diperjualbelikan di pasar bursa efek atau disebut pasar sekunder

Discretionary Accrual

Menurut Chan, Jegadesh, dan Lakonoshok (2001), *discretionary accrual* merupakan laba abnormal yang sebagian besar dikarenakan oleh item non-kas yang mewakili manipulasi laba. *Discretionary accrual* digunakan sebagai indikator adanya praktik manajemen laba, karena manajemen laba lebih menekankan pada keleluasaan atau kebijakan (*discretion*) yang tersedia dalam memilih dan menerapkan prinsip-prinsip akuntansi untuk mencapai hasil akhir, dan dijalankan dalam kerangka praktik yang berlaku secara umum yang diperdebatkan. Atau dengan kata lain, *discretionary accrual* merupakan *accrual* dimana manajemen memiliki fleksibilitas dalam mengontrol jumlah karena *discretionary accrual* ada di bawah kebijaksanaan (*discretion*) manajemen

Return Saham

Return adalah hasil yang diperoleh dari harga saham sekarang yang dikurangi dengan harga saham dibagi dengan harga saham sebelumnya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor berinvestasi menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* investasi di masa datang adalah *return* harapan dan sangat mungkin berlainan dengan *return* aktual yang diterima.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Asimetri Informasi

Asimetri adalah suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. *Agency Theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dalam hal ini adalah pihak bank-bank komersil/umum dengan pemilik (*principal*) yaitu Bank Indonesia (Halim, et al, 2005). Penelitian Nariastiti, Ratnadi (2014) membuktikan bahwa semakin tinggi asimetri informasi maka akan menyebabkan *return* saham menurun, sebaliknya makin tinggi tingkat *return* saham, maka semakin rendah tingkat asimetri informasi.

H1: Asimetri informasi berpengaruh terhadap *return* saham

Penawaran Saham Perdana

Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering*) merupakan pertama yang harus dilakukan sebelum menjadi perusahaan *go public*. Sulistyanto dan Wibisono (2003:1) menyatakan bahwa dalam *Initial Public Offering* sering terjadi fenomena asimetri informasi. Asimetri informasi yang terdapat dalam laporan keuangan.

Hartono (2003:18) mendefinisikan *Initial Public Offering* (IPO) sebagai penawaran saham perusahaan untuk pertama kalinya di pasar primer/ perdana dan selanjutnya saham-saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar perdana terjadi saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel penawaran saham perdana tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Yuliawan, Wirasedana (2016).

H2 :Penawaran Saham Perdana tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Discretionary Accrual

Menurut Chan, Jegadesh, dan Lakonoshok (2001), *discretionary accrual* merupakan laba abnormal yang seberapa besar dikarenakan oleh item non-kas yang mewakili manipulasi laba. *Discretionary accrual* digunakan sebagai indikator adanya praktik manajemen laba, karena manajemen laba lebih menekankan pada keleluasaan atau kebijakan(*discretion*) yang tersedia dalam memilih dan menerapkan prinsip-prinsip akuntansi untuk mencapai hasil akhir, dan dijalankan dalam kerangka praktik yang berlaku secara umum yang diperdebatkan. Atau dengan kata lain, *discretionary accrual* merupakan *accrual* dimana manajemen memiliki fleksibilitas dalam mengontrol jumlah karena *discretionary accrual* ada di bawah kebijaksanaan (*discretion*) manajemen. dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *discretionary accrual* tidak

berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham . Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Anggraini (2011).

H3: *Discretionary Accrual* tidak berpengaruh terhadap *return* saham

METODOLOGI PENELITIAN

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis linier berganda. Secara sistematis persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y = *Return* saham

a = konstanta

b = koefisiensi regresi

X_1 = asimetri informasi

X_2 = Penawaran saham perdana

X_3 = *discretionary accrual*

e = *error term*, diasumsikan 0

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1

Kelompok sampel perusahaan Berdasarkan kriteria

No	Kriteria sampel	Jumlah perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)	143
2	Perusahaan manufaktur yang listing di BEI, tidak mempublikasikan laporan keuanganya secara berturut-turut 2013-2015	(11)
3	Perusahaan manufaktur menggunakan mata uang selain rupiah	(14)

4	Perusahaan manufaktur mengalami kerugian selama periode pengamatan 2013-2015	(54)
5	Perusahaan memiliki laporan keuangan tidak lengkap	(5)
Jumlah sampel		59

Sumber: Data sekunder 2017

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,315 yang menunjukkan bahwa sebesar 31,5% variabel asimetri informasi, penawaran saham perdana dan *descretionary accrual* dapat menjelaskan tentang *return* saham, sisanya sebesar 68,5,% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,367	1,193		1,146	,253
	asimetri informasi	-,026	,047	-,041	-2,545	,036
	penawaran saham perdana	,021	,786	,002	,027	,978
	<i>descretionary accrual</i>	,016	,060	,020	,267	,790

a. Dependent Variable: return saham

Interpretasi Hasil

Pengaruh Asimetri Informasi terhadap *Return* Saham

Variabel asimetri informasi mempunyai nilai t_{hitung} sebesar -2,545 dengan signifikansi t sebesar $0,036 < 5\%$ ($0,036 < 0,050$ maka H_1 diterima dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel asimetri informasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Artinya semakin tinggi asimetri informasi maka akan menyebabkan *return* saham menurun, sebaliknya makin tinggi tingkat *return*

saham, maka semakin rendah tingkat asimetri informasi. Hal ini sesuai dengan penelitian Nariastiti, Ratnadi (2014).

Pengaruh Penawaran Saham Perdana terhadap *Return* Saham

Variabel Penawaran Saham Perdana mempunyai t_{hitung} sebesar 0,027 dengan signifikansi t sebesar $0,978 > 5\%$ ($0,978 > 0,050$ maka H_1 ditolak), dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel penawaran saham perdana tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Yuliawan, Wirasedana (2016).

Pengaruh *Discretionary Accrual* terhadap *Return* Saham

Variabel *discretionary accrual* terhadap *return* saham mempunyai t_{hitung} sebesar 0,627 dengan signifikansi t sebesar $0,627 > 5\%$ ($0,627 > 0,050$ maka H_1 ditolak), dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *discretionary accrual* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Anggraini (2011).

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi, penawaran saham perdana, *discretionary accrual* terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Dari pengujian secara simultan dapat diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 3,124 dengan nilai signifikan F sebesar $0,031^a < \alpha (0,05)$ dimana H_1 dan H_0 ditolak. Maka variabel asimetri informasi, penawaran saham perdana, dan *discretionary accrual* secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

- 2) Variabel asimetri informasi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,545 dengan signifikansi t sebesar $0,036 < 5\%$ ($0,036 < 0,050$ maka H_1 diterima dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel asimetri informasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.
- 3) Variabel Penawaran Saham Perdana mempunyai t_{hitung} sebesar 0,027 dengan signifikansi t sebesar $0,978 > 5\%$ ($0,978 > 0,050$ maka H_1 ditolak, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel penawaran saham perdana tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham
- 4) Variabel *discretionary accrual* terhadap *return* saham mempunyai t_{hitung} sebesar 0,627 dengan signifikansi t sebesar $0,627 > 5\%$ ($0,627 > 0,050$ maka H_1 ditolak, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *discretionary accrual* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham.

Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa masih banyak terdapat keterbatasan dalam penelitis ini. Beberapa keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini diantaranya:

1. Periode dalam penelitian ini hanya 3 tahun yaitu tahun 2013-2015
2. Penelitian ini menggunakan 59 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur.
4. Perusahaan sampel tidak dibedakan berdasarkan klasifikasi industrinya.

Saran

1. Diharapkan peneliti selanjutnya menambah periode penelitian untuk hasil yang lebih kompleks
2. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya agar dapat menambah variabel lain seperti ukuran perusahaan, *earning per share*, *devident per share*, *coorporate governance*

3. Diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan metode penelitian melalui wawancara atau kuisioner untuk hasil uji yang lebih kompleks
4. Memperhatikan klasifikasi industri perusahaan sampel. Hal ini dikarenakan segmen industri biasanya turut andil dalam penentuan besar kecilnya nilai *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Pt. Mediasoft Indonesia
- Anggraini, Lila.2011. “Analisis Dampak Discretionary Accrual Terhadap Governance (GCG)”. *Jurnal Aplikasi Bisnis*. Vol 1 No.2
- Ardiansyah, Misnen. 2004. “Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan Terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di BEJ”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7 No.2. Hal.125-153.
- Chan L.K., Jegadesh, N., and Lakonishok, J. 2001. *Earnings Quality and Stock Returns*. NBER Working Paper Series.
- Diana.N, Maslichah dan Dyah Arin .2003 . *Modul Sistem Pengendalian Manajemen* . Universitas Islam Malang
- Daljono. 2000. “Analisis Yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997”. *Simposium Nasional Akuntansi III*.
- De Angelo, LE. 1986. Accounting number as Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. *The Accounting Review*. 67(1):77-95.
- George M. Scott. 2004. *Prinsip-prinsip Sistem Informasi Manajemen*. Rajagrafindo Persada :Jakarta
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*.Edisi 7. Universitas Diponegoro: Semarang
- Gujarati, Damodar N. 2007. “Dasar- dasar Ekonometrika”. Jakarta : penerbit Erlangga
- Halim,J, Meyden, C dan Tobing,2005, *Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang termasuk dalam Indeks LQ-45*,*Simposium Nasional Akuntansi VII*
- Hartono, Jogyanto. 2003. *Teori Porpolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. Yogyakarta : BPFE
- Jogyanto H,M. 2003. “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”. Edisi Ketujuh.Yogyakarta:BPFE
- Kasmir. 2008.*manajemen Perbankan*.PT Raja Grafindo Persada : Jakarta.

- Komalasari, puput T. 2001. "Asimetri Informasi dan *Cost of Equity Capita*". Simposium Nasional Akuntansi III.
- _____. 2000. "Asimetri Informasi dan *Cost of Equity Capita*". Simposium Nasional Akuntansi III IAI-KAPd.
- Kusuma, Hadri. 2001. "Prospektus Perusahaan dan Keputusan Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Journal Siasat Bisnis*. Vol.1 No.6. Hal 61-75.
- Makhdalena. 2013. "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Discretionary Accuals* Pada Emiten Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol 17. No.1. hlm 23-38.
- Nariswan, SE, M.Si. 2000. 'Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO, dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO di BEJ'. Makalah Simposium Nasional Akuntansi III. IAI
- Nariastiti, Ni Wayan dan Ratnadi, Dwi Ni Made. 2014. Pengaruh Asimetri Informasi, Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Pada *Return Saham* . *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3.
- Purwanto, Agus. 2012. Pengaruh Manajemen Laba, *Asymmetry Information*, dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin.
- Rachmawati, Yacob dan Nurul, 2006, *Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta* *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Saputra, Cahaya Anom dan Suaryana, I G.N. 2016. "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Leverage* Pada *Return Saham*". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.15.2.
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory*. Edisi Kelima. Prentice Hall.
- _____. 2000. *Financial Accounting Theory*. 2nd edition. Prentice Hall Canada Inc.
- Subramayam, K.R. 1996. The pricing of Discretionary Accrual. *Journal of Accounting and Economics* 22, hlm 249-281.
- Sunariyah, 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta. (UPP) AMP YKPN.
- Sugiyono. 2005. *Memahami Penelitian Kualitatif*. :Alfabeta: Bandung
- _____. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta. Bandung
- _____. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Cetakan :19. Alfabeta . Bandung

- Suharyadi dan Purwanto. 2004. “*Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*”. Jakarta: Salemba Empat.
- Sulistyanto, H. Sri. 2008. *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*. Grasindo.Jakarta
- Surifah,1999, *Informasi Asimetri dan Pengaruh Manajemen terhadap Pelaporan Keuangan dalam Perspektif Agency Theory*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, No 17.
- Tendelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta:BPFE
- Trisnawati, Rina. 1999. ‘Pengaruh Informasi Prospektus pada Return Saham Pasar Perdana’. *Simposium Nasional Akuntansi II*. IAI.
- Wibisono, Haris dan Sulistyanto, S. 2003. *Seasoned Equity Offering: Antara Agency Theory, Windows of Opportunity, dan Penurunan Kinerja*. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- Veronica, Sylvia dan Yanivi S. Bachtar. 2003. Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Widyaningdyah A. U. 2001. Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Earning Management* pada perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.3 No.2. H.89-101.
- Yuliawan, Trisna Komang dan Wirasedana, Pradnyantha I Wayan.2016.“Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Menjelang *Initial Public Offering* Pada *Return Saham*”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.14.2